

Transparent, flexibel und liquide durch die Krise

Zweistellige Kursverluste ließen den Januar duster erscheinen – und ein Ende der Dämmerung an den Aktienmärkten ist noch nicht in Sicht. Wer in Exchange-Traded Funds investiert hatte, konnte schnell reagieren. Ein Vehikel, das Spaß macht.

Der Start ins neue Börsenjahr bedeutete für so manchen Anleger Herzrasen. Zweistellige Kursverluste an fast allen Aktienmärkten markieren den schlechtesten Januar in der Geschichte. Subprime-Krise, Rekordverluste und hohe Abschreibungen bei großen Banken und Rezessionsängste ließen so manchen zu Betablockern greifen. Man kann aber auch an schlechten Tagen in sichere Anlagen investieren – das ist keine Weisheit. Verringertes Risiko bedeutet meist aber auch verringerte Rendite. Doch es gibt Möglichkeiten, mit denen sich trotz weniger Risiko eine anschauliche Rendite erzielen lässt – besonders bei längerer Laufzeit. Gemeint sind Exchange-Traded Funds (ETF), die sich in den letzten Jahren eines regen Zuflusses erfreuen konnten. ETFs sind an der Börse gehandelte Investmentfonds. Mittlerweile werden an die 1.000 verschiedene ETFs angeboten, in

ihnen werden 440 Milliarden US-Dollar weltweit verwaltet. Das einzigartige von ETFs ist laut Definition von Bloomberg die Tatsache, dass man die Möglichkeiten der Indexierung mit den Vorteilen des Börsenhandels verbinden kann. „ETFs bilden in Deutschland zu einer überwältigenden Mehrheit Indices nach, entweder gesetzte wie den DAX oder Indices auf andere Anlageklassen“, sagt Funda Tarhan, Vertriebsleiterin der Derivateabteilung bei ABN Amro in Deutschland. Diese Indices können auch nach objektiven Kriterien und nach den Wünschen eines Emittenten von offiziellen Indexberatern erstellt werden.

In der Krise sind ETFs beliebt und agil

In der Woche des „schwarzen Montags“ – 28. Januar – verzeichneten ETF-Anbieter ein verstärktes Handelsvolumen. „Volatile Zeiten sind in der Tat gute Zeiten für ETFs“, meint Claus Hecher, Head of Sales bei der Barclays Global Investors AG. Die Handelsvolumina in den europäischen iShares ETFs, einer Produktfamilie von Barclay Global Investors, lagen zwischen Montag und Mittwoch bei 1,6 Milliarden Euro am Tag. Das ist das Drei-

fache als im Jahresdurchschnitt 2007, bei dem rund 550 Millionen Euro täglich gehandelt wurden. Alleine am Dienstag und Mittwoch konnte iShares Nettomittelzuflüsse von insgesamt 1,1 Milliarden Euro, davon 670 Millionen Euro im iShares DAX, verzeichnen. ETFs sind allerdings in einer volatilen Marktphase nicht sicherer in dem Sinne, dass sie etwaige Verluste abfedern können. Der Vorteil liegt woanders: „Investoren nutzen während solchen äußerst volatilen Zeiträumen ganz offensichtlich die Vorteile von ETFs: Kosteneffizienter Handel in Echtzeit und die Möglichkeit, schnell risikoreichere Papiere ab und breiter diversifizierte Positionen aufzubauen“, sagt Hecher. Auch Thomas Meyer zu Drewer, Deutschlandchef für ETFs bei Lyxor Asset Management, sieht die große Flexibilität von ETFs als klaren Vorteil: „Aufgrund des liquiden Börsenhandels ist ein Kauf und Verkauf zu den üblichen Börsenhandelszeiten jederzeit möglich.“ Ist ein Anleger überzeugt, bei einem fallenden Markt sofort handeln zu müssen, kann er dies bei ETFs dank der hohen Liquidität, die von Market Makern stets bereit gehalten wird, problemlos tun.

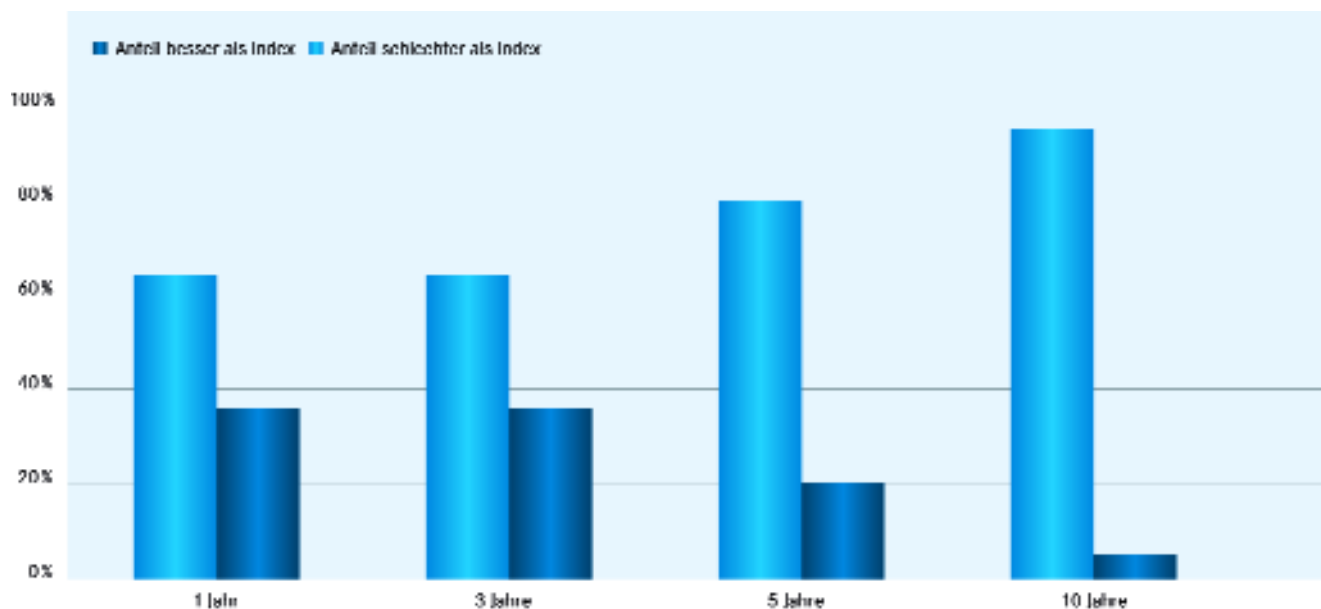
ETFs besser als vergleichbar aktiv gemanagte Fonds

Es gibt noch eine Tatsache, die ETFs attraktiv machen: „Ein ETF-

cher. Zwar gelingt es zahlreichen Fondsmanagern, eine überdurchschnittliche Rendite zu erzielen, doch ist dies auf Dauer ein Glücks-

Bleistift die höheren Gebühren gegen die tatsächliche Outperformance zum Markt gegenrechnen. „Momentan liegt die TER für ETFs

Aktiv gemanagte Fonds sind äußerst selten besser als der Vergleichsindex



174 Fonds mit Anlageschwerpunkt Europa wurden in ihrer Performance über 10 Jahre mit dem Benchmark Index für europäische Aktien DJ STOXX 600 verglichen

Quelle: BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V.; Stand Juli 2007

Investor wird nie besser abschneiden als der Index. Aber das ist meist schon Performance genug“, sagt Thorsten Michalik, Head of Equity ETFs bei der Deutschen Bank. Ein Investor trägt immer das Marktrisiko und gewinnt an der Performance des Index. In volatilen Zeiten kann er schnell reagieren, macht jedoch auch Verluste. Dennoch kann er auf lange Sicht mit einem passiven Investment besser fahren als mit einer gemanagten Variante. Studien zeigen, dass Fondsmanager bei aktiv verwalteten Fonds auf Dauer kaum über dem Vergleichsindex liegen. „Nach zehn Jahren schneidet nicht einmal jeder zehnte Fondsmanager besser ab als sein Vergleichsindex. Dies gilt gerade für die großen und bekannten Märkte“, behauptet He-

treffer. Die Vorteile werden oft von den Spesen wieder getilgt. „In der Tat sind aktive Fonds nach Kosten sogar meist schlechter, da die Fondsmanager bezahlt werden müssen“, sagt auch Tarhan.

Aktiv gemanagte Fonds sind teurer

Meyer zu Drewer bringt es auf den Punkt: „Die Management Fee eines ETFs liegt zwischen 0,15 und 0,85 Prozent pro Jahr. Die Jahresgebühr für aktiv gemanagte Fonds in Europa beläuft sich hingegen im Schnitt auf 1,6 Prozent.“ Vergleicht man demgemäß die Total Expense Ratio (TER) – die Kennzahl, die angibt, welche Kosten jährlich anfallen – von ETFs und aktiv verwalteten Fonds, muss man mit dem spitzen

in Europa bei 0,47 Prozent, für aktive Aktienfonds bei 1,50 Prozent“, erklärt Michalik. Das ist aber nicht alles: Zuzuzählen sind ferner die Ausgabeaufschläge beim Erwerb aktiv gemanagter Fonds. Bei ETFs fallen lediglich die üblichen Transaktionskosten an. Ein weiterer Grund, dass ETFs meist nicht schlechter liegen, hat mit Marktwissen zu tun: Die Informationen zu den einzelnen Titeln sind allgemein bekannt, so dass sich Fondsmanager kaum einen Wissensvorsprung erarbeiten können, um die Wertentwicklung des Marktes zu schlagen. Die aktiv gemanagten Aktienfonds versuchen eine Benchmark zu schlagen, dies ist dann meist ein der Anlagestrategie entsprechender Index. Doch den meisten gelingt dies mittel- und

langfristig nicht. „Offenbar kann man die meisten Indices hinsichtlich Titelauswahl, Risikostreuung und Trendanpassung nur schwerlich ver-

Fall, in dem ein passives und breit diversifiziertes Investment gesucht wird – und dies ist meistens im Falle einer Stiftung so.“ Neben

Preis-Indices hingegen – wie beispielsweise dem Euro-Stoxx50 – nimmt der Anleger an den Ausschüttungen der Unternehmen



bessern“, vermutet Hecher und folgert: „Unter dem Strich – nach Abzug der Verwaltungskosten – erzielen ETFs daher durchschnittlich eine bessere Rendite als die Mehrzahl aktiv gemanagter Fonds“. Im Klartext: ETFs sind deutlich günstiger bei gleicher, nach Gebühren sogar besserer Performance.

Auch Stiftungen profitieren

Diese Vorteile machen ETFs auch für Stiftungsvermögen attraktiv. „ETFs sind für Stiftungen besonders gut geeignet, weil sie schon mit kleinen Beträgen eine breite Diversifizierung auch über mehrere Anlageklassen erlauben“, so Hecher. Auch Dr. Jörg Liesner, Geschäftsführer der Berenberg Private Capital GmbH sieht das ähnlich: „Sie eignen sich besonders in dem

ausschüttungsorientierten Anlagen werden in der Regel Substanzvehikel zur Vermögensanlage gesucht, welche einen realen Kapitalerhalt versprechen. Dieser soll mit einer sicheren und guten Rendite versehen sein. ETFs sind transparent, da immer Klarheit darüber besteht, in was sie investiert sind. Zudem besteht kein subjektives Risiko für eine Stiftung, weil stets der zugrunde liegende Index abgebildet wird. Bei einem aktiv gemanagten Fonds hingegen richtet sich die Wertentwicklung nach den subjektiven Entscheidungen des Fondsmanagers. Wichtig ist es nach Meinung von Liesner bei ETFs darauf zu achten, auf Preis-Indices und nicht auf Performance-Indices zu setzen. Denn die Performance-Indices schütten nicht aus. Bei den

teil. Bei der Ausschüttung einer Aktiengesellschaft fällt zwar der Index und damit der Kurs des ETFs, aber die Dividende geht auf das Konto der Stiftungen. „Das halte ich für sinnvoll“, sagt Liesner. Wichtig ist es im Sinne einer konservativen Ausrichtung, auf Standardwerte zu setzen. Doch um neben dem Substanzerhalt auch eine gute Ausschüttungshöhe zu haben, sollten Werte gewählt werden, bei denen eine hohe Dividendenrendite zu erwarten ist. Zu beachten ist auch das Währungsrisiko: „Wenn die Landeswährung des Investors eine andere als die der im Index enthaltenen Wert ist, können sich Wechselkursschwankungen negativ auf den Preis oder den Ertrag der Anteile auswirken“, warnt Michalik.